

Atualidades

BREVE ANÁLISE ACERCA DAS PUBLICAÇÕES DAS COMPANHIAS

GUILHERME ARAUJO DRAGO

1. A obrigatoriedade das publicações. 2. Conceito de jornal oficial. 3. O jornal de grande circulação. 4. A alteração do jornal onde são publicadas as demonstrações financeiras. 5. Do procedimento para publicação dos atos societários em apenas um jornal de grande circulação na sede da companhia. 6. A dispensa de publicação. Conclusões. 7. Bibliografia.

1. A obrigatoriedade das publicações

É famosa a anedota daquele banqueiro alemão que, quando interpelado por um acionista de seu banco pedindo a distribuição do lucro, disse-lhe que era tolo e arrogante: tolo por ter dado seu dinheiro ao banco; arrogante por esperar que, algum dia, viesse o banco a devolvê-lo de bom grado.

As regras referentes às sociedades anônimas foram construídas com o escopo de garantir a convivência tão pacífica quanto possível entre acionistas movidos por interesses divergentes, e, principalmente, para tentar compor antecipadamente os potenciais conflitos entre o acionista controlador, o responsável pela administração da companhia, e os acionistas minoritários, normalmente investidores interessados, sobretudo, na distribuição dos lucros da companhia.

Um dos princípios normalmente apresentados como sendo basilar do mercado de capitais é o da transparência.¹ Na verda-

de, este princípio se traduziria pela regra de que todos os interessados em investir no mercado de capitais devem dispor das mesmas informações, de modo a evitar que alguns sejam beneficiados em detrimento dos demais.

Estas informações, necessárias à decisão acerca do investimento, podem ser divididas em informações acerca dos valores mobiliários e sobre as companhias. Exemplos das primeiras são as referentes às cotações dos valores mobiliários negociados, os preços e os custos de transação e o volume dessas transações. Quanto às informações das companhias, servem como exemplos aquelas referentes à oferta de novos valores mobiliários no mercado.

A transparência é um princípio com caráter instrumental, eis que viabiliza, na verdade, o controle da administração e a fiscalização dos atos dos administradores. É também um dos mais importantes meios de se alcançar o desenvolvimento do mercado de capitais de determinada região ou país. Há doutrinadores que não o tem como um princípio autônomo, mas uma regra decorrente da combinação de três outros princípios, o da boa-fé objetiva, o da prote-

1. Roberto Quiroga Mosquera, "Os princípios informadores do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais", in *Aspectos Atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais*, 1ª ed., pp. 263 a 270.

ção da legítima expectativa e o da segurança jurídica.²

As recentes alterações das normas contábeis das sociedades anônimas, decorrentes sobretudo das Leis 11.638/2007 e 11.941/2009, são um bom exemplo de efetivar este princípio instrumental, de modo a garantir maior transparência do mercado de capitais. Há estudos, sobretudo nos Estados Unidos, que demonstram haver uma correlação entre a confiabilidade das informações contábeis e uma maior transparência do mercado de capitais, gerando, conseqüentemente, uma redução na volatilidade dos ativos.³

As regras contábeis, em especial, são um meio de garantia da transparência das transações ao criar critérios largamente usados para a elaboração das demonstrações contábeis. Os pronunciamentos do CPC, transformados em norma por ato da CVM, a quem foi dada autorização para dispor sobre a contabilidade das companhias, reduzem o espaço de discricionariedade até então existente. Ainda que haja certo espaço para o contador ou o administrador da companhia determinar o modo de aplicação de um critério,⁴ é de se dizer, as demonstrações financeiras normalmente são tidas pela doutrina como algo próximo de um ato vinculado, havendo que diga se tratar de uma “declaração reprodutiva”.⁵

2. A respeito, v. D. S. Miller, “Governança corporativa e *full disclosure*: o direito à informação como direito subjetivo instrumental, implicitamente essencial e inderrogável do acionista”, in Luiz Leonardo Cantidiano (coord.), *Governança Corporativa: Empresas Transparentes no Mercado de Capitais*, 2004.

3. Um bom exemplo é o estudo do diretor do Fundo Blackrock (Ananth Madhavan, *Security Prices and Market Transparency*, acessível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=6032>).

4. Exemplo ocorre com as regras do CPC 06, que, inclusive, já renderam o ICPC 03, ou seja, uma interpretação técnica cujo conteúdo diz respeito ao modo de interpretar o CPC 06 e determinar o contrato de *leasing*.

5. Alberto Xavier em colaboração com Arnoldo Wald, “Vícios do balanço, sua retificação e con-

Outras normas da Lei 6.404/1976 têm também um caráter precipuamente instrumental, com o objetivo de garantir a maior transparência nas transações entre os participantes e agentes do mercado de capitais. As regras relativas à publicação das demonstrações financeiras das companhias são um bom exemplo.

A Lei 6.404/1976 exige a publicação das demonstrações financeiras das companhias de capital aberto no *Diário Oficial* e em um jornal de circulação nacional, conforme disposto em seu art. 289, *in verbis*:

“Art. 289. As publicações ordenadas pela presente Lei serão feitas no órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia, e em outro jornal de grande circulação editado na localidade em que está situada a sede da companhia” (*redação dada pela Lei n. 9.457, de 1997*)

A regra se justificava na redação original, época na qual era difícil ao homem médio acompanhar a vida das companhias onde depositava sua poupança, assim como ainda se justificava em 1997, época em que o art. 289 foi revisado, em vista do menor desenvolvimento tecnológico no Brasil.

2. Conceito de jornal oficial

É de se notar que há previsão de publicação em jornal oficial da União ou do Estado onde a sede da companhia esteja localizada.

A existência de uma partícula “ou” implica normalmente alternância, ou seja, seria um ou outro jornal, nunca os dois. Não parece que a intenção da norma fosse a publicação em ambos.

Há duas interpretações que não reti-ram a utilidade da expressão “no órgão oficial da União”. A histórica é a de que *a ra-*

sequências”, in *Direito Tributário e Empresarial – Pareceres*, p. 387.

tio da lei era a tentativa de alcançar as companhias eventualmente não sediadas em nenhum Estado da federação, como era o caso daquelas cuja sede se localizava em território. Não existem mais territórios, mas, quando havia, sua administração era responsabilidade da União.

A outra, de caráter finalístico, é a de que ao tratar da imprensa oficial do Estado está a se estabelecer um critério em razão do lugar, que somente é superado em razão de haver um interesse da União naquela companhia, critério, inclusive, adotado no REsp 96.610-SP, que pedimos a devida vênia para reproduzir:

“Evidencia-se a necessidade de *publicidade legal* por duas vezes:

“A *uma* no Diário Oficial, da União ou do Estado;

“A *duas*, em jornal de grande circulação.

“A questão, posta, de logo, ficando descogitada a necessidade de cópias publicações nos Diários Oficiais da União e do Estado, reduz-se à definição de um ou de outro como destinatário.

“Neste contexto, para dilucidar, é significativo assoalhar que as lembradas disposições, com a conjunção ‘e’, não reforçaram a necessidade de publicações no Diário Oficial da União e no Diário Oficial do Estado. Mas, claramente, afastando o plural, singularizam um ou outro, indicando a possibilidade de alternativa.

“Designada a alternativa pela conjunção ‘ou’, a opção não ficou ao alvitre do interessado, definindo a lei condição objetiva para a escolha, assemelhadamente ao critério, ‘*rei sitae*’: o Diário Oficial do Estado onde a pessoa jurídica tem a sede. É o texto legal: ‘(...) conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia’ (art. 289 – destaquei).

“Reconheça-se que a redação está divorciada de melhor técnica, porque não obrigando a publicação num e outro, mas possibilitando-a num ou outro, adjetivando *conforme o lugar*, enseja perplexidades, de

vez que somente restaria para o Diário Oficial atos específicos de natureza federal (União e pessoas jurídicas com sede no Distrito Federal) ou na hipótese de atos praticados diretamente ou por delegação.”

A decisão proferida no REsp 96.610-SP é ilustrativa. O relator, Ministro Milton Luiz Pereira, exarou voto que se tornou referência no tocante a esta matéria, deixando claro que, se presente o interesse da União, as publicações deveriam ser feitas no *Diário Oficial da União* tão somente, ainda que a Companhia estivesse sediada em lugar outro que não a sede social, tendo em vista que o art. 289 da Lei 6.404/1976 fala em “ou” ao se referir ao órgão oficial.

A interpretação baseia-se no caráter finalístico da norma insculpida no art. 289 da Lei 6.404/1976, a de que ao tratar da imprensa oficial do Estado está a se estabelecer um critério em razão do lugar, que somente é superado em razão de haver um interesse da União naquela companhia, critério, inclusive, vislumbrado no já citado REsp 96.610-SP.

Trata-se da visão que melhor se coaduna com os ditames das regras de interpretação de normas, mas trata-se de interpretação, não imposição legal. Não há consenso em torno da matéria, nem mesmo entre os órgãos de fiscalização da regra.

Outra posição, que não retira a utilidade da expressão “no órgão oficial da União” é a defendida por Tavares Borba em seu *Direito Societário*, de que se trata de uma faculdade da companhia, a de optar pelo órgão oficial que melhor lhe aprouver.⁶

Quanto a escolher entre um e outro *Diário Oficial* já houve manifestação do DNRC. Trata-se do parecer jurídico DNRC/COJUR/n. 089/00, referente ao processo MDIC n. 572700-0000077/00-04, onde foi julgado improcedente o pleito da Compa-

6. José Edwaldo Tavares Borba, *Direito Societário*, 11ª ed., p. 536.

nhia Terras Bonsucesso de publicar no jornal que melhor lhe apossuasse:

“13. Pela inteligência do artigo transcrito observa-se que a *sociedade está obrigada a fazer a publicação no órgão oficial do Estado onde se situa a sede da companhia*.

“14. Quanto à mudança ocorrida na redação do art. 289 da Lei 6.404/1976, pela Lei 9.457/1997, tem-se que esta não criou para a companhia opção de publicar seus atos na imprensa oficial da União ou do Estado. Ao contrário, *reforçou a obrigação de publicar os atos societários no órgão oficial do local da sede da companhia*, conforme previsto no art. 98, *caput* da Lei das S/A, que se aplica a qualquer assembleia geral de quaisquer companhias.

“15. Por último, oportuno consignar as palavras precisas da douta Procuradora da JUCESP, Dra. Vera Lúcia La Pastina, ao comentar a expressão ‘ou do Distrito Federal’ diz que ‘o legislador quis criar a obrigação para as companhias situadas no Distrito Federal de publicar seus atos no órgão oficial da sua sede – Distrito Federal – (e não criar opções para a companhia de publicar seus atos no *DOU* ou na imprensa oficial do local de sua sede, conforme pretende a recorrente)’.”

Nesta mesma oportunidade o DNRC deixou entrever seu entendimento de que a publicação no *Diário Oficial da União* estaria restrita àquelas companhias sediadas em local onde não houvesse imprensa oficial.

“16. Com efeito, a publicação no *Diário Oficial da União* só pode ser feita por companhias situadas em Estados que não tenham imprensa oficial.”

Esta constituiu uma terceira posição, que é mais consentânea com a origem da Lei 6.404/1976. Naquele momento havia Estados que não possuíam imprensa oficial, algo que não é verdadeiro nos dias atuais. Ora, se o legislador, sabendo disso como sabia à época de alteração do art. 289, acreditasse que tal artigo somente es-

taria ali como meio de suprir uma eventual lacuna, teria aproveitado a reforma de 1997 para retirar a previsão, já que tal previsão, em face da realidade, deixaria de ter utilidade.

Note-se que apesar da interpretação histórica ser tida normalmente como a menos adequada, nesta corrente defendida pelo DNRC, é justamente a que avulta, já que se esquece do escopo pretendido pela norma: disponibilizar informações aos acionistas na maior extensão possível. Tal interpretação busca tão somente o cumprimento artificial da norma ali inscrita, sem atentar à necessidade de dar efetividade ao princípio da transparência.

É de se dizer, se há interesse da União normalmente é porque esta tem interesse relevante na companhia, a ponto de ali injetar recursos ou para desenvolver atividade econômica no sentido estrito ou para possibilitar que seja prestado um serviço público. Se a União é acionista e o escopo da norma é garantir a informação ao acionista, nada mais lógico que fazer com que as publicações, neste caso, sejam no *Diário Oficial da União*, onde os responsáveis pelo investimento da União encontram, diariamente, uma leitura obrigatória.

Além disso, se a norma tem o escopo de buscar preservar o acionista de não receber informações relevantes sobre a companhia ao mesmo tempo que os demais, maior a efetivação do comando inserto neste princípio se a circulação do diário é nacional ao invés de regional.

É de se dizer, não faz muito tempo que se acreditava (razão pela qual a norma do mesmo art. 289 da Lei 6.404/1976 fala em jornal da sede da companhia) que o acionista estaria próximo da companhia onde seu investimento era feito. Isso em razão da ausência de tecnologia que permitisse um acesso rápido a informações daqueles distante da sede de seu investimento. Hoje isso não é mais verdade, tanto que a CEMAR, ao publicar suas demonstrações financeiras no *Valor Econômico* e não

em um jornal maranhense, não foi punida pela CVM no PAS 2004/2.899, que teve como relatora a Ministra Norma Parente. Entendeu-se ali que o fim perseguido pela norma, disponibilizar informações aos seus acionistas, fora alcançado.

O problema se resume a encontrar um critério seguro para verificar quando o interesse da União estará presente. É possível avaliar a existência de interesse da União com base na participação direta ou indireta detido por ela nas referidas companhias de capital aberto ou fechado, eis que a regra do art. 289 se aplica indistintamente a ambas.

É necessário, portanto, estabelecer um critério para avaliar se há ou não interesse da União, já que, sem tal critério, qualquer companhia onde houvesse participação acionária de ente que, direta ou indiretamente, detenha uma participação da União, deveria ter seus atos publicados no *DOU*. Assim, uma companhia de capital aberto com uma participação minoritária do BNDESPar se veria na situação de ter de obedecer a um influxo de normas decorrentes do regime jurídico administrativo aplicável às companhias estatais.

O controle não parece ser o mais seguro, eis que há situações de controle que não são exatamente fáceis de serem aferidas, a não ser a partir de uma análise da rotina das decisões da companhia. Há mecanismos de controle da companhia que não implicam sequer em existência de participação societária.⁷

Uma possibilidade seria o critério adotado pela LRF, que tem a vantagem de ser objetivo. Qualquer companhia onde a União detenha, direta ou indiretamente, a maioria do capital social com direito a voto seria uma companhia obrigada a publicar no *DOU* ao invés de no diário oficial do Estado.

7. Sobre o tema, o sempre citado livro de Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4ª ed., 2005.

O dispositivo a que nos referimos é o que define empresa controlada como sociedade cuja maioria do capital social com direito a voto pertença, direta ou indiretamente, a ente da federação.⁸

3. O jornal de grande circulação

Quanto ao conceito de jornal de grande circulação, também não há controvérsia em relação à sua extensão. Já no Parecer CVM/SJU n. 134/79 havia orientação no sentido de que jornal de “grande circulação seria aquele que permitiria ao maior número possível de acionistas o acesso pleno e sem maiores esforços, conhecimento dos atos da vida societária, como também venha a atender às necessidades de informação da companhia de terceiros que com ela se relaciona”.

Posteriormente o Parecer CVM/SJU n. 16/94 refinou o conceito de jornal de grande circulação, basicamente caracterizando de forma mais minuciosa os parâmetros estabelecidos no parecer de 1979.

Carvalhosa, por sua vez, o define como sendo jornal de grande circulação “(...) o que tem serviço de assinaturas e é vendido nas bancas do município em que é editado ou distribuído. Não prevalece, portanto, para caracterizar a grande circulação, qualquer critério quantitativo, mas sim distributivo”.⁹

É de notar que o § 1º do art. 289 da Lei 6.404/1976 estabelece que a CVM, no exercício do poder regulamentar que lhe foi conferido, poderá estabelecer a obrigatoriedade de mais uma publicação, ou em outro jornal no lugar onde as ações da companhia são negociadas, ou por outro meio.

“Art. 289. (...)”

8. Lei Complementar 101/2000: “Art. 2º. Para os efeitos dessa lei complementar, entende-se como: (...) II – empresa controlada: sociedade cuja maioria do capital social com direito a voto pertença, direta ou indiretamente, a ente da federação”.

9. Modesto Carvalhosa, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, vol. 4, t. II, p. 521.

“§ 1º. A Comissão de Valores Mobiliários poderá determinar que as publicações ordenadas por esta Lei sejam feitas, também, em jornal de grande circulação nas localidades em que os valores mobiliários da companhia sejam negociados em bolsa ou em mercado de balcão, ou disseminadas por algum outro meio que assegure sua ampla divulgação e imediato acesso às informações.” (*redação dada pela Lei n. 9.457, de 1997*)

Como se vê, trata-se de norma que amplia a esfera de competência da CVM, concedendo-lhe um poder normativo com o qual normalmente uma autarquia não é equipada, exceto aquelas ditas agências reguladoras.

A CVM, no exercício de tal poder, exigia a publicação no jornal onde estava localizada a bolsa ou mercado de balcão no qual as ações da companhia eram admitidas à negociação na Instrução n. 207/1994, *in verbis*:

“Art. 1º. Além das publicações ordenadas pela Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e respeitadas as normas do art. 289 e seus §§ 2º e 5º da mesma Lei:

“a) as companhias abertas cujos valores mobiliários sejam admitidos à negociação em bolsas de valores também deverão efetuar as publicações ordenadas em lei, em jornal de grande circulação, editado na localidade em que se situe a bolsa de valores, na qual nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, se tenha verificado a maior quantidade de negócios com valores mobiliários de sua emissão, dispensada sua exigência na hipótese de coincidir aquela localidade com a sede da companhia;

“b) as companhias abertas cujos valores mobiliários não sejam admitidos à negociação em bolsas de valores deverão proceder às publicações referidas na alínea anterior, em jornal de grande circulação, editado na capital do estado em que se situar a sede da companhia, dispensada esta exigência na hipótese de coincidirem as duas localidades.”

Esta instrução, contudo, foi expressamente revogada pelo art. 68, inciso IV da Instrução CVM n. 480/2009, vigente a partir de 1º.1.2010.

Assim, a partir de 1º de janeiro de 2010, as companhias de capital aberto deixaram de ter a obrigatoriedade de publicar suas demonstrações financeiras em jornal que circule em São Paulo, onde está localizada a Bovespa.

Não há mais norma exarada pela CVM determinando esta obrigatoriedade, antes, buscou-se na Instrução 480/2009 uma previsão que viesse a privilegiar a publicação eletrônica, conforme previsto inclusive na cláusula geral aposta na parte final do § 1º, “meio que assegure sua ampla divulgação e imediato acesso às informações”.

A Lei das Sociedades Anônimas atual foi redigida em um período onde o acesso às informações era bastante restrito e o custo de sua divulgação era alto. Se hoje o acesso às demonstrações financeiras das companhias é amplo, isso ocorre por causa da publicação das informações que é feita nos sítios de relações com investidores, no sítio da CVM e no sítio da Bovespa, todos endereços eletrônicos da *internet*.

É de se ver que qualquer investidor, em qualquer parte do mundo, em qualquer momento, desde que tenha acesso à *internet*, pode acessar e analisar as informações prestadas pela companhia para o mercado. A efetividade do princípio da transparência perseguida por Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho, coautores do anteprojeto que deu origem à atual Lei das Sociedades Anônimas, foi alcançada por meio de uma inovação tecnológica cuja existência e disseminação não era prevista ao tempo da edição da Lei 6.404/1976.

Mantém-se a obrigatoriedade da publicação em jornais, diga-se, ratificada inclusive em 1997 pela Lei 9.547/1997, quando a *internet* já era uma realidade no Brasil, quase como uma espécie de homenagem a esta finalidade insita ao art. 289 da Lei 6.404/1976.

É de se notar que a publicação em um dos citados jornais já é bastante para o cumprimento do disposto neste art. 289 da Lei 6.404/1976. Se a Companhia, ainda assim, realiza publicações em outros jornais, o faz, sobretudo, de forma facultativa e como forma de atender regras de governança corporativa.

4. A alteração do jornal onde são publicadas as demonstrações financeiras

O art. 289, em seu § 3º, é de meridiana clareza ao dizer que qualquer alteração no jornal que recepcione os documentos da companhia deverá ser precedida de aviso aos acionistas no extrato da ata da AGO, *in verbis*:

“Art. 289. (...)”

“§ 3º. A companhia deve fazer as publicações previstas nesta Lei sempre no mesmo jornal, e qualquer mudança deverá ser precedida de aviso aos acionistas no extrato da ata da assembleia geral ordinária.”

Não obstante, em seu § 4º, logo em seguida, excepciona a regra do aviso para as situações em que a companhia venha a publicar em atas ou balanços em outros jornais.

“§ 4º. O disposto no final do § 3º não se aplica à eventual publicação de atas ou balanços em outros jornais.”

Ou seja, ao menos em relação a estes dois documentos societários não há necessidade de aviso registrado no extrato da ata da AGO. Frise-se que não consistem os documentos a serem publicados pela companhia tão somente em atas ou balanços. Há também os avisos, bem como os comunicados ao mercado, que são típicos de uma companhia aberta e seguem o regime específico da IN-CVM 358/2002.

Os comunicados constituem a forma mais constante de publicação das companhias de capital aberto e não se enquadram na exceção prevista no referido § 4º do art.

289 da LSA. Antes, o § 4º do art. 3º da IN-CVM 358/2002 estabelece um dever de se preservar o meio da publicação onde habitualmente circulam as publicações da companhia, *in verbis*:

“§ 4º. A divulgação deverá se dar através de *publicação nos jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia*, podendo ser feita de forma resumida com indicação dos endereços na rede mundial de computadores – Internet, onde a informação completa deverá estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico àquele remetido à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação.”

Ou seja, em relação aos comunicados e fatos relevantes não é possível proceder à mudança do jornal que recepciona as publicações sem aviso prévio aos acionistas. Nas situações específicas das publicações de atas e balanços, é possível aplicar a exceção contida no § 4º do art. 289 da LSA para publicar em outro jornal de grande circulação sem aviso prévio ao acionista.

5. Do procedimento para publicação dos atos societários em apenas um jornal de grande circulação na sede da companhia

Aqui é necessária a observância do disposto no § 3º do art. 289 da Lei 6.404/1976.

“§ 3º. A companhia deve fazer as publicações previstas nesta Lei sempre no mesmo jornal, e qualquer mudança deverá ser precedida de aviso aos acionistas no extrato da ata da assembleia geral ordinária.”

Isso quer dizer que, somente depois de publicada a ata da assembleia geral ordinária onde as demonstrações financeiras referentes ao exercício serão objeto de deliberação, é que se poderá deixar de publicar no jornal de grande circulação de São

Paulo, sede da bolsa brasileira, os atos da companhia. A partir daí é que somente será obrigatória a publicação em jornal de grande circulação na sede da companhia.

Um dos itens da pauta da AGO será justamente cientificar os acionistas sobre as mudanças que ocorreram nos jornais que acolhem as publicações da companhia. A Ata da AGO deverá registrar que o aviso foi feito e o extrato deve ser publicado em todos os jornais que acolham as publicações antes da AGO.

Somente após a publicação do extrato da ata, onde conste que foi feito o comunicado aos acionistas, é que se poderá publicar os atos societários somente no jornal de grande circulação da sede e no órgão da imprensa oficial.

6. A dispensa de publicação

O art. 294 da Lei 6.404/1976 dispensa as companhias cujo patrimônio líquido seja inferior a um milhão de Reais, e que contém menos de 20 sócios, do dever de publicar suas demonstrações financeiras, *in verbis*:

“Art. 294. A companhia fechada que tiver menos de vinte acionistas, com patrimônio líquido inferior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de Reais), poderá: (*redação dada pela Lei n. 10.303, de 2001*)

“I – convocar assembleia geral por anúncio entregue a todos os acionistas, contra-recibo, com a antecedência prevista no art. 124; e

“II – deixar de publicar os documentos de que trata o art. 133, desde que sejam, por cópias autenticadas, arquivados no registro de comércio juntamente com a ata da assembleia que sobre eles deliberar.”

Mas seu § 3º não exige a responsabilidade das companhias que pertencem a um grupo econômico.

O conceito de grupo econômico de direito tem previsão na Lei 6.404/1976, mas não há diferença substancial entre ele e o

grupo de fato. Na verdade, esta distinção é trazida pelo modelo dualista adotado no ordenamento jurídico alemão, onde temos os grupos formados a partir de um contrato (*Vertragskonzerne*), os grupos de fato (*faktische Konzerne*) e os grupos de direito (*eingegliederte Gesellschaften*). Há países, como a Itália, onde esta distinção não existe.

Veja-se que no Brasil, na prática, a única diferença é a existência de um registro o que diferencia os dois, razão pela qual, na prática, não são comuns os grupos de direito.

Desse modo, é de se notar que o *caput* do art. 294 da Lei 6.404/1976 não se aplica às companhias que pertençam a grupo econômico de fato, e, mesmo aquelas companhias que ali se enquadrem têm de realizar as referidas publicações por força no disposto no § 3º do art. 294, *in verbis*:

“§ 3º. O disposto neste artigo não se aplica à companhia controladora de grupo de sociedade, ou a ela filiadas.”

Conclusões

- A Lei 6.404/1976 obriga as companhias a realizar a publicação de suas demonstrações financeiras em apenas um jornal de grande circulação na sede da companhia e na imprensa oficial, especialmente agora diante da revogação da Instrução Normativa-CVM 207/1994;

- A interpretação do art. 289 da Lei 6.404/1976 que melhor atende à finalidade perseguida pela norma é a que defende a publicação dos atos societários das companhias onde haja interesse da União no *Diário Oficial da União* e não no Diário Oficial do Estado onde se localiza sua sede;

- A revogação expressa da IN-CVM 207/1994 não tem, porém, o condão de retirar a obrigatoriedade de publicação dos atos nos jornais que ainda circulam até a data da próxima Assembleia Geral Ordinária.

7. Bibliografia

- BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 11ª ed. Rio de Janeiro, Renovar.
- BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, e LAMY FILHO, Alfredo. *Direito das Companhias*. 1ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 2009.
- CARVALHOSA, Modesto. “Sociedades por ações e publicações”, in *Revista Forense*, n. 263. Rio de Janeiro, Forense, pp. 111 e ss., 1978.
- _____. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. vol. 4, t. II, 4ª ed. São Paulo, Saraiva. 2009.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. 6ª ed. São Paulo, Saraiva, 2003.
- COMPARATO, Fábio Konder, e SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. 4ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 2005.
- LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações Anotada*. 3ª ed. São Paulo, Saraiva, 2009.
- MADHAVAN, Ananth. *Security Prices and Market Transparency*. Acessível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=6032>.
- MILLER, D. S. “Governança corporativa e full disclosure: o direito à informação como direito subjetivo instrumental, implicitamente essencial e inderrogável do acionista”. In CANTIDIANO, Luiz Leonardo (coord.). *Governança Corporativa: Empresas Transparentes no Mercado de Capitais*. São Paulo, Lazuli Editora, 2004.
- MOSQUERA, Roberto Quiroga. “Os princípios informadores do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais”. In *Aspectos Atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais*. 1ª ed. São Paulo, Dialética, 1999, pp. 263-270.
- REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. vol. 2, 27ª ed. São Paulo, Saraiva. 2007.
- XAVIER, Alberto (em colaboração com WALD, Arnoldo). “Vícios do balanço, sua retificação e consequências”. In *Direito Tributário e Empresarial – Pareceres*. Rio de Janeiro, Forense, 1982, p. 387.